

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА СФЕРА

УДК 338.2

В. В. Лаврененко, канд. екон. наук, доц.,
З. О. Жученко, аспірант,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ КОНЦЕПЦІЇ ДИНАМІЧНИХ ЗДІБНОСТЕЙ

Анотація. У статті наведено результати теоретичних та емпіричних досліджень використання концепції динамічних здібностей у діяльності підприємств України. Охарактеризовано теоретичні витоки концепції, розглянуто сутність, види та особливості формування динамічних здібностей. За даними агропромислових компаній України, які залучили інвестиції на міжнародних ринках капіталу, доведено доцільність виокремлення динамічних організаційних здібностей в інвестиційній сфері, а також визначено їх місце у формуванні інвестиційного забезпечення діяльності підприємств.

Ключові слова: динамічні організаційні здібності, активи, ключові компетенції, рента, конкурентна перевага, інвестиційне забезпечення діяльності, публічне акціонерне товариство, первинне публічне розміщення акцій, приватне розміщення акцій.

Вступ. Фундаментальна та безперервна трансформація зовнішнього середовища сучасних компаній, що відбувається протягом останніх десятиліть, обумовила підтримку уваги дослідників до питання пошуку стійких конкурентних переваг, які б забезпечували стратегічну результативність та адекватну реакцію на зміни умов господарювання. Однією із сучасних теорій, що аналізує природу створення таких конкурентних переваг, є концепція динамічних здібностей, яка запропонована західними вченими на початку 1990-х років і з того періоду активно розвивається.

Постановка задачі. Концепція динамічних організаційних здібностей, залишаючись відносно новою розробкою, потребує уточнення її місця в теорії стратегічного управління, подальшого дослідження та розвитку категоріального апарату, аналізу взаємозв'язку з іншими стратегічними школами та парадигмами. Загальновизнано, що подальший розвиток концепції суттєво залежить від можливостей її операціоналізації, яка на сучасному етапі стримується відсутністю необхідного обсягу емпіричних досліджень. Незважаючи на наявність сформованого концептуального ядра, у цій дослідницькій традиції залишаються недостатньо розкритими окремі методологічні питання, в основному щодо механізму створення та вимірювання організаційних здібностей. З урахуванням значущості формування на науковому і прикладному рівнях комплексного бачення щодо характеристик сучасних теорій стратегічного управління, вважаємо доцільним розглянути методологічні аспекти концепції динамічних здібностей, а також навести виявлені емпіричні дані щодо її використання підприємствами України.

© В. В. Лаврененко,
З. О. Жученко, 2011

Результати. Головна ідея концепції динамічних здібностей полягає у тому, що відмінність підприємств за сучасних умов визначається наявністю унікальних характеристик — так званих динамічних здібностей, і саме вони є джерелом конкурентних переваг. Останні дозволяють підприємствам отримати доступ до потоків «рент», якими у науковій літературі прийнято вважати ненормативно високі економічні прибутки. Концепція динамічних організаційних здібностей базується на синтезі класичного ресурсного підходу, еволюційної теорії економічних змін Р. Нельсона та С. Вінтера, а також теорії трансакційних витрат.

Вихідний базис для тлумачення динамічних здібностей розроблено Д. Дж. Тисом, Г. Пізано й А. Шуєн, які визначали їх як уміння підприємства інтегрувати, створювати та реконфігурувати внутрішні та зовнішні компетенції у відповідь на швидкі зміни зовнішнього середовища. «Ми називаємо цей потенціал досягнення нових форм конкурентної переваги «динамічними здібностями», маючи на увазі акцентування двох ключових аспектів, які не знаходилися раніше у центрі уваги попередніх концепцій стратегічного управління. Термін «динамічні» означає можливість оновлення компетенцій з метою досягнення узгодженості із змінним бізнес-середовищем. Термін «здібності» підкреслює ключову роль стратегічного управління у належній адаптації, інтеграції і реконфігурації внутрішніх та зовнішніх організаційних навиків, ресурсів та функціональних компетенцій в цілях відповідності вимогам бізнес-середовища» [1, с. 146]. При цьому, конкурентна перевага, на думку авторів концепції, реалізується у наявних відмітних процесах, сформованих унаслідок існування на підприємстві специфічних активів, і траєкторії еволюційного розвитку, яку воно набуло або успадкувало.

Можливо виокремити багато параметрів, які необхідно осмислювати для кращого розуміння сутності відмітних компетенцій/здібностей на рівні підприємства. На думку авторів концепції, їх можливо звести у три категорії: процеси, позиції по активах і траєкторії розвитку. Свою тезу вони пояснюють тим, що компетенції та здібності вбудовано в організаційні процеси певного роду. Однак, зміст цих процесів і можливостей, що надаються ними для створення конкурентної переваги в будь-який момент, значною мірою обумовлюється особливостями активів, якими володіє фірма, та траєкторією розвитку, яку вона сприйняла або успадкувала.

Під управлінськими та організаційними процесами Д. Дж. Тіс і співавтори розуміють способи ведення справ, тобто те, що можна назвати її організаційними навичками або «патернами» існуючого досвіду діяльності та навчання на підприємстві. Позиція підприємства по активах характеризується поточними специфічними надбаннями у технологіях, інтелектуальній власності, комплементарних активах, клієнтській базі та зв'язках із постачальниками і суміжниками. Під траєкторією розвитку розуміються стратегічні альтернативи, доступні підприємству та динаміка його доходів. Отже, акцентуючи увагу на внутрішньофірмових механізмах забезпечення конкурентоспроможності, концепція динамічних здібностей робить наголос на внутрішніх процесах підприємства, а також на тому, як вони будуть розвиватися. Перевагою такого підходу є розуміння того, що конкурентна перевага є не просто похідною від того, як підприємство «грає свою гру», вона також є похідною від активів, з якими доводиться грати, і від того, як ці активи можуть бути використані і модифіковані на ринку, що безперервно змінюється.

Траєкторні залежності є важливою теоретичною складовою концепції динамічних здібностей. Вони акцентують увагу на тому, що «історія має значення». Так, попередні інвестиції підприємства та існуючий репертуар його навичок (його «іс-

торія») можуть установлювати обмеження на його майбутню поведінку. Значення траєкторних залежностей посилюється, коли мають місце умови збільшення доходів унаслідок прийняття нових продуктів їх користувачами, тобто, коли доходність здійснених раніше інвестицій зростає. Внаслідок такого розвитку з'являються стратегічні цінності двох типів. Перший з них — це потенціал підтримання географічної та продуктової експансії. Інший полягає у тому, що підприємство має основи для навчання та вдосконалення своєї діяльності.

Місце динамічних здібностей в ієрархії здібностей організації можна визначити таким чином. В організації існують [2, с. 166]:

— функціональні (операційні) здібності, що притаманні більшості компаній у галузі;

— «ключові» здібності, що формуються ключовими компетенціями і тому складають основу конкурентної переваги;

— динамічні здібності, що дозволяють оновлювати «ключові» здібності відповідно до змін зовнішнього середовища.

У результаті дослідження категоріального апарату концепції динамічних здібностей нами помічено, що науковці не виокремлюють динамічні здібності підприємства в області інвестиційного забезпечення його діяльності, які, на нашу думку, можуть полягати в унікальних уміннях і консолідованих знаннях щодо отримання доступу до інвестиційних ресурсів і їх використання, підвищення та підтримання інвестиційної привабливості об'єктів інвестування й інших аспектів інвестиційної діяльності підприємства. В обґрунтування цієї тези розглянемо особливості інвестиційного забезпечення діяльності вітчизняних публічних акціонерних товариств (ПАТ) у контексті аналізу можливого використання ними концепції динамічних здібностей.

Інвестиційне забезпечення діяльності ПАТ в Україні є складовою загальнодержавних інвестиційних процесів. Обсяги капітальних інвестицій підприємств України у порівнянні з валовим внутрішнім продуктом (ВВП) представлено у табл. 1.

Таблиця 1

ВВП ТА КАПІТАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ В УКРАЇНІ У 2006—2010 РР.

| Показники | 2006 р. | 2007 р. | 2008 р. | 2009 р. | 2010 р. | Темпи приросту/зниження, % | | | |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| | | | | | | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 |
| ВВП, млрд грн, у діючих цінах | 554,2 | 720,7 | 948,1 | 914,7 | 1 086,0 | 30,0 | 31,5 | −3,5 | 18,7 |
| Усього капітальних інвестицій, млрд грн | 149,0 | 222,7 | 272,1 | 192,9 | 189,1 | 49,0 | 22,5 | −29,1 | −2,0 |
| Інвестиції до ВВП, % | 26,9 | 30,9 | 28,7 | 21,2 | 17,4 | 4,0 | −2,2 | −7,5 | −3,8 |

Джерело: Державний комітет статистики, розрахунки авторів

На основі даних табл. 1 можна відмітити зниження, починаючи із 2008 р., частки інвестицій у загальному обсязі ВВП (у 2010 р. цей показник був найменшим протягом аналізованого періоду). Варто зазначити, що у 2010 р. ВВП почав відновлюватися, у той час як капітальні інвестиції ще не демонструють тенденції до покращення, а

навпаки, продовжують знижуватися. Оскільки однією з основних перешкод на шляху створення українськими підприємствами конкурентоспроможної пропозиції на світових ринках є відсутність доступу до достатніх обсягів капіталу з причини несприятливих кредитних умов в Україні та нерозвинутості внутрішніх фінансових ринків, ми вважаємо вкрай важливим дослідження можливостей і досвіду залучення інвестиційних ресурсів на зовнішніх ринках капіталу.

Дослідження сучасних особливостей інвестиційних процесів показало, що акціонерні товариства, особливо публічні, намагаються отримати кошти за рахунок використання сучасних технологій залучення, таких як, наприклад, первинне публічне розміщення (Initial Public Offering — IPO), що представляє собою продаж пакету акцій відкрито на біржовому майданчику для всіх учасників біржі, або приватне розміщення (Private Placement — PP) акцій — продаж депозитарних розписок на акції серед обмеженого кола заздалегідь визначених інвесторів. Вагомим, за ступенем впливу на діяльність підприємства, виступає первинне розміщення акцій, оскільки вимоги до проведення такого способу залучення є більш жорсткими, але, при вдалому їх виконанні, підприємство отримує шанс доступу до міжнародних ринків капіталів з набагато більшими можливостями та кращими умовами у порівнянні із ситуацією в Україні.

Обсяги інвестиційних ресурсів, залучених вітчизняними ПАТ на міжнародних ринках капіталу у 2006—2010 рр. представлено у табл. 2.

Таблиця 2

**ОБСЯГИ ІНВЕСТИЦІЙ У ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ,
ЗАЛУЧЕНИХ ВІТЧИЗНЯНИМИ ПАТ НА МІЖНАРОДНИХ РИНКАХ КАПІТАЛУ**

| Показники | 2006 р. | 2007 р. | 2008 р. | 2009 р. | 2010 р. |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Усього капітальних інвестицій, млрд грн | 149,0 | 222,7 | 272,1 | 192,9 | 189,1 |
| Залучено на зовнішніх ринках, млрд грн | 3, 0 | 10, 8 | 6, 8 | 0,5 | 3, 5 |
| у т. ч. через | | | | | |
| первинне публічне розміщення акцій (IPO), млрд грн | 1,1 | 7, 3 | 4, 7 | 0 | 2, 9 |
| приватне розміщення акцій (PP), млрд грн | 1,9 | 3,5 | 2,1 | 0,5 | 0,6 |
| Співвідношення інвестицій, залучених на зовнішніх ринках, до загального обсягу капітальних інвестицій, % | 2,0 | 1,6 | 2,5 | 0,2 | 1,9 |

Джерело: Державний комітет статистики, інформація емітентів, розрахунки авторів

Аналізуючи обсяги залучених інвестицій на міжнародних ринках капіталу, потрібно мати на увазі, що мова йде про кошти, отримані окремими акціонерними товариствами проти загальних вкладень у всі суб'єкти господарювання, кількість яких в Україні становить приблизно 1,2 млн. Так, для порівняння, у 2007 р., який є найрезультативнішим з позицій інвестиційного забезпечення протягом періоду, що розглядається, на одне підприємство припадало у середньому 2,0 тис. грн капітальних інвестицій (загальна кількість суб'єктів господарювання у 2007 р. становила 1133,2 тис.), проти 512,0 тис. грн на окреме публічне акціонерне товариство, що залучало інвестиційні ресурси на міжнародних ринках капіталу, що у 260 разів більше.

Розміщувати акції на зовнішніх ринках вітчизняні ПАТ розпочали з 2005 року. З того часу і до початку 2011 р. було реалізовано 59 угод по залученню капіталу, з них 23 — шляхом відкритого розміщення акцій (IPO). Загальний обсяг отриманих

інвестиційних ресурсів внаслідок цих угод становить понад 4 млрд дол. США. У більшості випадків було використано технології приватного розміщення — 36 угод РР у порівнянні до 23 угод ІРО, у той же час, отримані за результатами публічних розміщень кошти, в основному, є більшими за обсягами. Середній обсяг залучених інвестиційних ресурсів після проведення ІРО становить 117,6 млн дол. США, у той час як для РР цей розмір становить 36,4 млн дол. США.

Лідерство за капіталізацією та кількістю розміщень серед українських емітентів на іноземних фондових майданчиках утримують товариства агросектору. Зокрема, протягом 2009—2010 рр. вартість агропромислового формування «Астарта» зросла на 268 %, «Кернел Груп» — на 240 %, а «Миронівського хлібопродукту» — на 155 %. У 2009 р. кошти на міжнародних ринках капіталу серед вітчизняних компаній залучали лише товариства агросектору. За прогнозними даними Fitch Ratings, капіталовкладення в український агропромисловий комплекс у період з 2010 по 2012 рр. можуть становити близько 2 млрд дол. США. Згідно з вказаними матеріалами, значну частку капіталовкладень складуть залучені кошти [3]. Також, аналітиками зазначено, що українські аграрні компанії залучатимуть через ІРО в наступні 5—10 років не менше 20 млрд дол. США [4]. Ці дані свідчать про значний інвестиційний потенціал підприємств аграрної галузі та їх потребу в інвестиційних ресурсах. Така тенденція має загальносвітовий характер. У процесі дослідження особливостей інвестиційного забезпечення вітчизняних агропромислових компаній нами виявлено прояви концепції динамічних здібностей, що можливо проілюструвати в результаті детальнішого розгляду їх діяльності.

Для аналізу особливостей інвестиційного забезпечення діяльності нами відібрано 22 агропромислові публічні компанії переважно холдингового типу. Ці товариства є диверсифікованими вертикально інтегрованими структурами, які забезпечують повний цикл виробництва певних видів продукції, від забезпечення власних потреб сировиною до доставки готової продукції до споживача (табл. 3). Цей факт має вагоме значення, оскільки у рамках ресурсної концепції проблеми вертикальної інтеграції та диверсифікації розглядаються у новому, надзвичайно важливому стратегічному ракурсі. Обидва механізми можуть розумітися як способи отримання рент із володіння рідкими, специфічними відносно фірми активами, результати використання яких важко продати на ринках проміжних продуктів.

Таблиця 3

НАПРЯМИ ДІЯЛЬНОСТІ АГРОПРОМИСЛОВИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ

| № з/п | Назва п-ва Напрямок Д-ті | Тваринництво/Птахівництво | Вирощування зернових культур | Виготовлення кормів | Виготовлення продуктів харчування | Логістика | Вирощування олійних культур | Перевалка/зберігання зернових | Вирощування коренеплодів |
|-------|-----------------------------|---------------------------|------------------------------|---------------------|-----------------------------------|-----------|-----------------------------|-------------------------------|--------------------------|
| 1. | Авангард | | | | | | | | |
| 2. | Агро Дженерейшн | | | | | | | | |
| 3. | Агроліга | | | | | | | | |

Закінчення табл. 3

| № з/п | Назва п-ва Напрям Д-ті | Тваринництво/Птахівництво | Вирощування зернових культур | Виготовлення кормів | Виготовлення продуктів харчування | Логістика | Вирощування олійних культур | Перевалка/зберігання зернових | Вирощування коренеплодів |
|-------|-------------------------------|---------------------------|------------------------------|---------------------|-----------------------------------|-----------|-----------------------------|-------------------------------|--------------------------|
| 4. | Агротон | | | | | | | | |
| 5. | Астарта | | | | | | | | |
| 6. | Дакор Агро | | | | | | | | |
| 7. | Кернел груп | | | | | | | | |
| 8. | Креатив | | | | | | | | |
| 9. | Лендком | | | | | | | | |
| 10. | Мілкіленд | | | | | | | | |
| 11. | Мрія | | | | | | | | |
| 12. | МХП | | | | | | | | |
| 13. | Райз | | | | | | | | |
| 14. | Синтал Агро | | | | | | | | |
| 15. | Українські аграрні інвестиції | | | | | | | | |
| 16. | Укрзернопром | | | | | | | | |
| 17. | Укрпродукт | | | | | | | | |
| 18. | Укррос | | | | | | | | |
| 19. | Continental farmers group | | | | | | | | |
| 20. | Industrial Milk Group | | | | | | | | |
| 21. | KSG Agro | | | | | | | | |
| 22. | Ovostar Union | | | | | | | | |

Джерело: інформація емітентів

Переважна більшість холдингів, що розглядаються, займається виготовленням продуктів харчування або вирощуванням сировинних культур (зернових, олійних, цукрових тощо). Майже всі із представлених компаній активно займаються експортною діяльністю і розвивають власні логістичні та дистриб'юторські мережі. Незважаючи на те, що виготовлення продуктів харчування є об'єднуючим напрямом для перерахованих у табл. 3 товариств, їх можна поділити на шість груп за критерієм спеціалізації (табл. 4).

Таблиця 4

АГРОПРОМИСЛОВІ ПАТ УКРАЇНИ ЗА ОСНОВНОЮ СПЕЦІАЛІЗАЦІЄЮ

| Молоко та молочні продукти | М'ясо та м'ясні продукти | Цукор | Олія | Зернові культури | Яйця та яєчні продукти |
|--|---|--|--|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Мілкіленд • Індустріальна молочна компанія • Укрпродукт Груп | <ul style="list-style-type: none"> • Миронівський хлібопродукт | <ul style="list-style-type: none"> • Астарта • Мрія • Укррос • Дакор | <ul style="list-style-type: none"> • Кернел • Агротон • Креатив | <ul style="list-style-type: none"> • Укрзернопром • Агротрейд • Райз • Агроліга • Синтал • Лендком • Українські аграрні інвестиції • Agro Generation • KSG Agro • Continental Farmers Group | <ul style="list-style-type: none"> • Авангард • Ovostar Union |

Джерело: інформація емітентів, оцінки авторів

Надалі ми розглянемо особливості інвестиційного забезпечення тих підприємств, які є лідерами у своїх ринкових сегментах. Унаочнено обсяги залучених інвестиційних ресурсів агропромисловими холдингами України представлено на рис. 1.

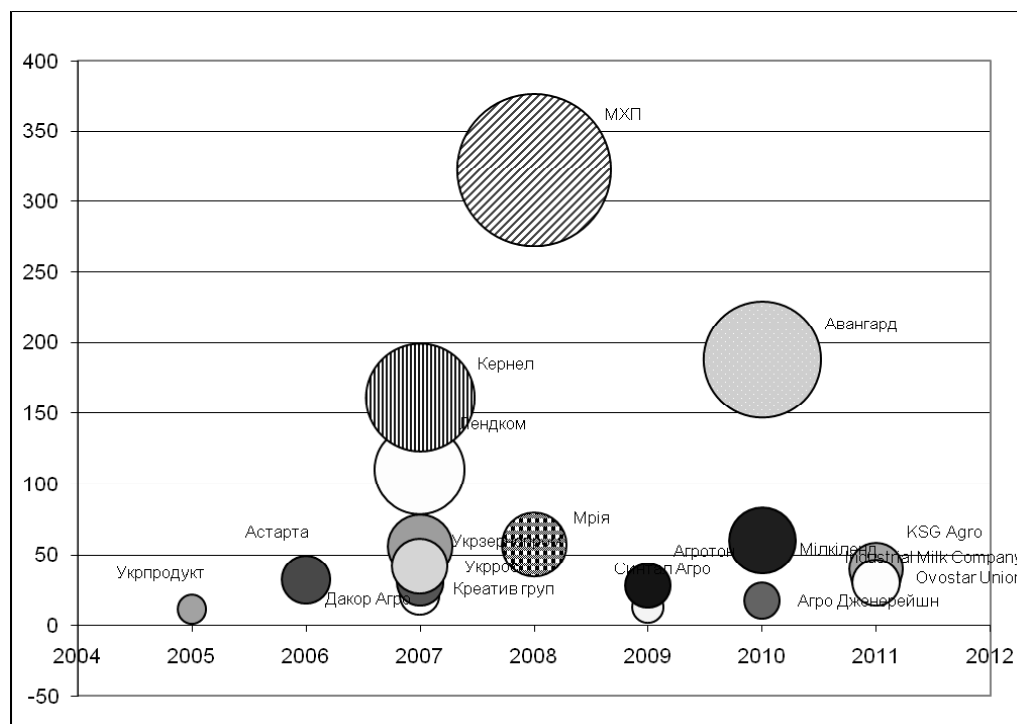


Рис. 1. Обсяги залучених інвестицій на міжнародних ринках капіталу агропромисловими ПАТ України, млн дол. США

За обсягами залучень лідерами є такі холдинги, як Миронівський хлібопродукт, Кернел груп, Авангард. Варто відмітити, що лідируючі позиції зазначені товариства зберігають за всіма загальними показниками діяльності [5, с. 68], володіють значними обсягами власного капіталу, який для окремих підприємств

перевищує 7 млрд грн. Сукупний власний капітал семи найбільших товариств досягнув 23 млрд грн у 2010 р., а динаміка приросту цього показника у середньому становить 100 % за період, що аналізується. Обсяги реалізації також досягають мільярдних значень, а лідери (Миронівський хлібопродукт, Кернел та Авангард) демонструють щорічний середній приріст цього показника у розмірі 500—1000 млн грн. Також відмітним є і той факт, що кризові роки майже не вплинули, на відміну від ситуації по Україні в цілому, на динаміку розвитку аналізованих ПАТ. Лідери цього сегменту економіки України, за нашими оцінками, використовують різні стратегії інвестиційного забезпечення, але ознаки використання концепції динамічних здібностей нами виявлено в усіх випадках. Оскільки, в рамках аналітичних схем, що виходять з пріоритетів здібностей і ресурсів фірм, можливості бізнесу розуміються як такі, що витікають з унікальних внутрішньофірових процесів, стратегічний аналіз має бути ситуаційним, тому розглянемо деякі компанії детальніше.

Холдинг «Кернел груп» є лідером олійно-жирового ринку України, у 2010 р. компанія здійснювала більше 30 % експорту соняшникової олії з України, а також займала 35 % ринку бутильованої олії. Після першого, надзвичайно успішного залучення інвестицій шляхом IPO, ця компанія змогла ще тричі (у 2008 р., 2010 р. і 2011 р.) отримати додатково інвестиційні ресурси на міжнародних ринках капіталу на загальну суму 305 млн дол. США, що у 1,4 разу перевищує суму первинного розміщення. У лютому 2011 р. Варшавська фондова біржа включила холдинг Кернел-груп у польський фондовий індекс — 20 найбільших компаній за капіталізацією та найбільш ліквідними акціями. У травні 2011 р. президент Польщі Б. Коморовський визнав IPO холдингу кращим у країнах Центральної та Східної Європи, підставами для чого став той факт, що компанія з моменту першого IPO у листопаді 2007 р. збільшила капіталізацію у 3,5 разу.

Проведення успішного первинного публічного розміщення акцій відкрило холдингу нові можливості доступу до необхідних обсягів інвестиційних ресурсів на міжнародних ринках капіталу, у тому числі банківських кредитів, випуску єврооблігацій тощо. Таким чином, можемо говорити про наявність у компанії специфічних знань природи організаційних динамічних здібностей у галузі прийняття інвестиційних рішень, що дозволяє їй отримувати щороку значні обсяги інвестиційних ресурсів, використовуючи комбінації різних технологій фінансування. У табл. 5 представлено загальні обсяги отриманих коштів холдингом, за типами джерел інвестиційних ресурсів.

Таблиця 5

**ОТРИМАНІ ІНВЕСТИЦІЙНІ РЕСУРСИ ПАТ «КЕРНЕЛЬ»
У 2007-2011 РР., МЛН ДОЛ. США**

| Тип фінансування | 2007 р. | 2008 р. | 2009 р. | 2010 р. | 2011 р. |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| IPO | 161,0 | | | | |
| PPO (повторне публічне розміщення) | | 84,0 | | 81,0 | 140,0 |
| Боргове фінансування оборотних активів | | 480,0 | 440,0 | 440,0 | |
| Боргове фінансування капітальних активів | 67,0 | | 68,0 | | |
| Разом | 228,0 | 564,0 | 508,0 | 521,0 | 140,0 |

Джерело: інформація Кернел груп, Варшавська фондова біржа, розрахунки авторів

Холдинг Авангард, після першого вдалого проведення приватного розміщення акцій (РР) у 2010 р., залучивши 188 млн дол. США, у тому ж році випустив єврооблігації на суму 200 млн дол. США. Історія холдингу почалася зі збанкрутілої птахофабрики «Авангард», яка у радянські часи процвітала, нараховуючи більше ніж 800 працівників і більше 1 млн курей. На початку 2000-х рр. на підприємстві залишилося 50 осіб, 50 000 курей і значна заборгованість. Нові власники птахофабрики, замовивши кілька досліджень аграрного ринку і вивчивши закордонний досвід, зробили ставку на курячі яйця, оскільки, на їх думку, промислове виробництво цього продукту у країні на той момент було нерозвинутим, конкуренція — невисокою. За п'ять років холдингом було придбано 18 птахофабрик і кілька комбікормових заводів. За словами власників, «придбані фабрики складають всього 5—6 % теперішніх потужностей холдингу, все інше побудовано з нуля» [6, с. 82].

Засновник та основний акціонер Миронівського хлібопродукту — виробника продукції з відомим брендом «Наша Ряба» — Юрій Косюк пояснює успіхи компанії «правильно вибудованою стратегією — мистецтвом маленького кроку» [7, с. 32]. На думку експертів, компанія є кращим виробним курей у Європі, досягнувши порогу технологічності, який можна порівняти з європейськими стандартами [8, с. 65]. У 2011 р. Миронівський хлібопродукт здійснив випуск єврооблігацій на суму 330 млн дол. США зі строком погашення у 2015 р. Це вже повторний випуск євробондів холдингом, у 2006 р. у такий спосіб вже було залучено 250 млн дол. США.

Активи холдинга «Мрія» за 2010 р. збільшилися на 339 млн дол. США. У цьому ж році компанія збільшила чистий прибуток більше, ніж на 75 % — довівши її практично до 145 млн дол. США. Компанія наростила земельний банк до 229 тис. га. Для того, щоб досягти таких масштабів і розширити інфраструктуру, холдинг, провівши приватне розміщення акцій у 2008 р., і залучивши 90 млн дол. США, у 2010 р., розмістив п'ятирічні євробонди на суму 250 млн дол. Найбільша кількість заявок на купівлю цінних паперів надійшли з Європи — 68 %, 22 % — США, 10 % — з Азії.

Представлені аналітичні дані, на наш погляд, характеризують результативність інвестиційної політики згаданих компаній, що може слугувати підтвердженням тези про доцільність виокремлення організаційних здібностей, наявність яких дозволяє компаніям ефективно залучати інвестиції на міжнародних ринках капіталу. Подібна можливість існує для всіх підприємств України, але той факт, що успішно це вдається лише одиницям, може свідчити про те, що у даному випадку виникають специфічні організаційні характеристики динамічного характеру. Механізм їх формування і діапазон потребують подальшого дослідження з метою вияву чинників створення, особливостей вимірювання та взаємозв'язку з іншими категоріями сучасного стратегічного управління.

Розробниками концепції динамічних здібностей поступово було введено у використання терміни «стратегічні наміри» та «стратегічна архітектура», для прояснення контурів майбутньої галузі по мірі її створення. Для того, щоб «забронювати» місце у майбутньому, важливо не обмежувати стратегічні цілі наявними на даний момент часу ресурсами, а навпаки, віддаляти ресурси якомога далі. Якщо напрям розвитку обрано правильно і всі підрозділи наближаються до цілі збалансовано, ресурси можна нарощувати «у процесі». Ці тенденції чітко демонструють лідери українського агросектору. Рух до майбутнього — це використання тих можливостей, які необхідні для наступного кроку, тому «...необхідно звертати увагу не тільки на щоденну інновацію, але і на щоденні процеси, що складають основу стратегії розвитку. Під цим приховується або щоденне розпізнання можливостей, або їх втрата» [9, с. 43].

Із динамічними організаційними здібностями пов'язані концепції ключових компетенцій, стратегічного задуму, а також напруги та системи важелів, авторами яких є К. Прахалад і Г.Хемел. Емпіричні дані щодо проявів зазначених концепцій також можна виявити в інвестиційному забезпеченні діяльності підприємств України. Згідно із концепцією ключових компетенцій, в основі конкурентних переваг компанії — її глибоко укорінені здібності, які сприяють виходу на нові ринки, у тих випадках, коли фірма знаходить нове застосування тому, що в неї виходить найкраще. Наприклад, виробництво яєчного порошку стало відмінною конкурентною перевагою холдингу «Авангард», коли у 2009 р. було запущено завод «Імперово Фудз». Згідно даних компанії, холдинг у 2011 р. контролює 79 % українського ринку сухих яєчних продуктів [6, с. 83].

Стратегічні наміри встановлюють головні цілі, визначають нові ринкові можливості і виступають як девіз, що надихають працівників. Г.Хемел і К. Прахалад розвивають дуальні концепції «напруги» та «системи важелів». Термін «напруга» вони визначають буквально як «невідповідність між ресурсами компанії та її намірами» [10, с. 182], і для розширення обмеженої ресурсної бази, автори пропонують певні шляхи, зміст яких й відповідні приклади по лідерах українського агросектору наведено нижче.

По-перше, ефективніша концентрація ресурсів на досягненні стратегічних цілей. Наприклад, частка холдингу «Авангард» на українському ринку яєць складала у 2007 р. — 11 %, а за підсумками 2010 р. — уже 26 %.

По-друге, ефективніше акумулювання ресурсів, вилучення знань із досвіду та використання ресурсів інших компаній — наприклад, шляхом налагодження зв'язків з основними постачальниками для використання їх інновацій. Власники холдингу «Авангард» у лютому 2010 р. придбали 50 % акцій Townsends, найбільшого і найстарішого американського переробника птиці — компанія заснована ще у 1891 р. У 2010 р. виручка цього підприємства склала 500 млн дол. США. Це більше, ніж виручка всього Авангарду — 439,7 млн дол. США.

По-третє, доповнення одного виду ресурсів іншим, підвищення якості виробів, прагнення до збалансованого зростання у виробництві продукції або надання послуг, а також розширення поставок товарів, маркетингу та інфраструктури сервісу. У 2010 р. Кернел груп поглинула одного з найбільших українських виробників та експортерів соняшникової олії, а також свого конкурента — Allseeds Group. У березні 2011 р. компанія купила Укррос — крупного виробника цукру.

По-четверте, зберігання ресурсів там, де це можливо, використовуючи переробку або кооперацію з ресурсами інших компаній (наприклад, спільні дії з конкурентом у битві зі спільним ворогом).

По-п'яте, відновлення ринкових ресурсів у найкоротші терміни [10, с. 183].

Отже, проведене дослідження показало, що ідентифікація, та загалом управління динамічними здібностями, наявними у підприємства, може стати теоретичним концептом стратегії інвестиційного забезпечення його діяльності та впровадження відповідної корпоративної культури щодо прийняття інвестиційних рішень. Формування динамічних здібностей може бути визначено як процес отримання знань підприємством та базуватися на експліцитному на імпліцитному знаннях, що були отримані під час вирішення окремих проблем у минулому, наприклад, залучення інвестицій на світових ринках капіталу шляхом публічного або приватного розміщення. Ці знання можуть бути використані підприємством для вирішення більш менш подібних (але не ідентичних) проблем і ситуацій, щоб скоріше відреагувати та адаптуватися до проблеми, окремі елементи якої вже добре відомі, забезпечивши при цьому необхідну гнучкість.

Висновки. Концепція динамічних здібностей може розглядатися як підхід, що розвивається та потенційно інтегрує новітні джерела конкурентних переваг. Дослідження показало, що концепція динамічних здібностей тяжіє до створення цілісної аналітичної схеми, на основі якої можливо як інтегрувати наявні концептуальні та емпіричні знання, так і розроблювати практичні рекомендації. Наукова новизна одержаних результатів полягає у тому, що вперше запропоновано виокремлювати динамічні організаційні здібності в області інвестиційного забезпечення діяльності підприємств. Перспективи подальших досліджень пов'язано з вивченням прикладних аспектів управління динамічними організаційними здібностями, вимірюванням їх впливу на ефективність і результативність діяльності підприємств, а також інтеграцією у сучасні системи менеджменту.

Література

1. Тис Д. Дж., Пизано Г., Шуен Э. Динамические способности фирмы и стратегическое управление // Вестник С.-Петербургского ун-та. — 2003. — № 4. — С. 133—183.
2. Андреева Т.Е., Чайка В.А. К дискуссии о сущности динамических способностей // Вестник С.-Петербургского ун-та. — 2006. — Сер. 8. — Вып. 4. — С. 163—174.
3. РБК-Україна. Fitch: В 2010—2012 рр. інвестиції в АПК України складуть близько 1,9 млрд. дол. // Аграрний тиждень. Україна. — 29.10.2010.
4. Ларін М. ІРОдром для українських компаній // Правовий тиждень. — № 29 (207).
5. Жученко З.О. Залучення інвестиційних ресурсів на зовнішніх ринках капіталу публічними акціонерними товариствами України // Стратегія економічного зростання. — 2010. — № 26—27. — С. 60—69.
6. Исакова Д. Миллиардер из яйца. Бизнес вкрутую // Forbs. — 2011. — № 5. — С. 78—84.
7. ТОП-100 самых богатых украинцев. Специальный выпуск // Корреспондент. — 2011. — № 22.
8. Исакова Д. Нам нужно играть самостоятельно // Forbs. — 2011. — № 6. — С. 64—66.
9. Хэмел Г. Стратегическая гибкость / Г. Хэмел, К. Прахалад, Г. Томас, Д. О'Нил: Пер. с англ. — СПб.: Питер, 2005. — 384 с.
10. Минцберг Г., Альстрэнд Б., Лэмпел Дж. Школы стратегий / Пер. с англ. под. ред. Ю.Н. Каптуревского. — СПб.: Издательство «Питер», 2000. — 336 с.

Стаття надійшла до редакції 07.11.2011 р.

УДК 001.83:339.15

G. Rumpf, Phd., Key expert policy
and capacity building EU Project:
«Enhance Innovation Strategies, Policies
and Regulation in Ukraine»

INNOVATION IN UKRAINE — POLICY OPTIONS FOR ACTIONCHALLENGES AND POTENTIAL OF INNOVATION DEVELOPMENT IN UKRAINE; POLICY OPTIONS TO MAKE INNOVATION A MAJOR DRIVER FOR ECONOMIC DEVELOPMENT AND COMPETITIVENESS AND A CONTRIBUTOR TO PROFITABLE BUSINESS

Abstract. An analysis in innovation policy with relevance to raising the economy's competitiveness, to enhancing entrepreneurship, to untapping the huge technical potential of Ukraine, and to stimulating investment and innovations in Ukraine is given. The presentation is intended to contributing to an interactive